

Codziennik

Dzisiaj szczegóły marcowej inflacji

Dzisiaj finalne dane o CPI za marzec, niemiecki ZEW, produkcja przemysłowa w strefie euro
Janczyk piątym członkiem RPP widzącym dużą szansę na obniżkę w najbliższych miesiącach
Złoty stabilny, drobne ruchy na krajowym rynku długu

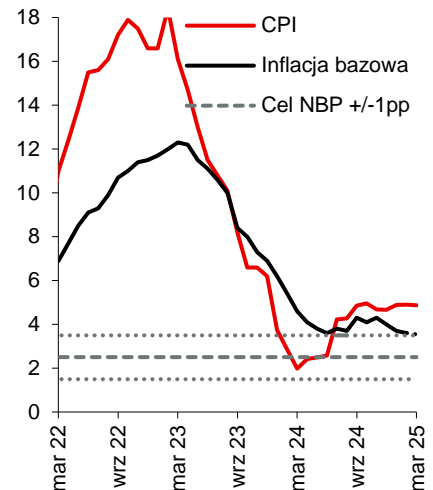
Dzisiaj zostaną opublikowane ostateczne, szczegółowe dane nt. krajowej inflacji CPI w marcu. Według szybkiego szacunku GUS utrzymała się ona bez zmian względem lutego, na poziomie 4,9% r/r. Spodziewamy się, że dzisiejsze dane przyniosą potwierdzenie tego wyniku. Poza tym, w strefie euro ukażą się dane o produkcji przemysłowej w lutym, a w Niemczech odczyt indeksu koniunktury gospodarczej ZEW za kwiecień.

Wiestaw Janczyk z RPP ocenił w wypowiedzi dla PAP Biznes, że czekanie z decyzją o zmianie stóp procentowych do publikacji lipcowej projekcji NBP może nie być konieczne. Jego zdaniem istnieje duża szansa na obniżkę stóp na najbliższych posiedzeniach Rady. Jak dodał, do końca roku możliwe jest obniżenie stóp procentowych o 50-100 pb, ale oczekiwania rynku co do szybkiego luzowania polityki pieniężnej mogą być przesadzone, a sprowadzenie stopy referencyjnej do 3,50% w 2026 r. może okazać się trudne do realizacji (na ten poziom wskazał na ostatniej konferencji prezes NBP Adam Glapiński). Janczyk ocenił, że zaostrzenie polityki handlowej przez USA będzie powodować m.in. spowolnienie gospodarek będących odbiorcami polskiego eksportu, co przeloży się na hamowanie popytu na pracę, spadek presji na wzrost wynagrodzeń i ostabienie popytu konsumenckiego (wszystko to czynniki sprzyjające spadkowi inflacji). Janczyk jest już piątym członkiem Rady (po Adamie Glapińskim, Ludwiku Koteckim, Cezarym Kochalskim i Przemysławie Litwiniuku), który w ostatnich dniach wskazał na duże prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych na najbliższych posiedzeniach decyzyjnych, co utwierdza nas w przekonaniu, że w maju RPP może obniżyć stopy procentowe o 50 pb. Bardziej stonowane stanowiska przedstawili Henryk Wnorowski i Ireneusz Dąbrowski, a niechęć do jakichkolwiek obniżek – Joanna Tyrowicz.

Rząd planuje przesunąć rozpoczęcie obowiązywania nowych taryf na energię elektryczną na 1 października – wynika z informacji opublikowanych w wykazie prac legislacyjnych. Obecnie obowiązujące przepisy zakładają, że sprzedawcy energii mają złożyć do prezesa URE wnioski o zmianę taryf w takim terminie, aby mogły wejść w życie od 1 lipca. Przesunięcie terminu ma wg resortu klimatu pozwolić na „pełniejsze odzwierciedlenie warunków rynkowych” (tj. niższych cen energii na rynku hurtowym) w tych taryfach. Taki ruch sprzyja przyjętemu przez nas scenariuszowi, że w IV kw. ceny prądu uwzględniane w CPI nie wzrosną. Przy braku istotnych publikacji gospodarczych w kraju i za granicą **kursy złotego i innych walut regionu do euro uległy jedynie niewielkim zmianom**. Pomimo przejściowego wzrostu, kurs EURUSD również zarejestrował jedynie lekkie zmiany i zakończył sesję na poziomie 1,13, blisko swojego zamknięcia z piątku.

W poniedziałek zmiany krajowych rentowności i stawek rynku pieniężnego były ograniczone. Rentowności polskich obligacji dwuletnich wzrosły o około 1 pb, a obligacji pięcioletnich spadły o około 3 pb, przy braku istotnych zmian rentowności obligacji dziesięcioletnich. Na rynkach bazowych zarejestrowano większe ruchy rentowności, w tym spadki o 2-5 pb w Niemczech przy wyptaszczeniu krzywej o 5 pb i spadki o 6-9 pb w USA przy wyptaszczeniu krzywej o około 2 pb. Spadkom rentowności w USA sprzyjał m.in. wzrost obaw inwestorów dot. ryzyka recesji w USA i wypowiedź przedstawiciela Fed Christophera Wallera, wg którego inflacyjny efekt wyższych taryf celnych będzie przejściowy, natomiast ich wpływ na wzrost i zatrudnienie może okazać się bardziej trwały i może wymagać wcześniejszych i bardziej zdecydowanych obniżek stóp procentowych. Z kolei w nocy Raphael Bostic mówił, że USA są w stanie pełnego zatrudnienia z inflacją dużo powyżej celu i oddalającą się perspektywą jego osiągnięcia, jednak z uwagi na niepewność trudno o zdecydowane ruchy ze strony Fed. Krajowe stopy IRS spadły o 0-3 pb, mocniej po środku i na długim końcu krzywej, a stawki FRA wzrosły o 3-4 pb na krótkim końcu krzywej i spadły o 3-4 pb na długim końcu krzywej przy braku istotnych zmian po jej środku.

Inflacja CPI i inflacja bazowa, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2779	CZKPLN	0,1703
USDPLN	3,7702	HUFPLN*	1,0340
EURUSD	1,1348	RONPLN	0,8598
CHFPLN	4,6173	NOKPLN	0,3574
GBPPLN	4,9762	DKKPLN	0,5729
USDCNY	7,3093	SEKPLN	0,3861

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14.04.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2705	4,2886	4,2824	4,2876	4,2776
USDPLN	3,7445	3,7854	3,7780	3,7746	3,7564
EURUSD	1,1295	1,1424	1,1367	1,1357	-

Rynek stopy procentowej

14.04.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4,43	-5
PS0130 (5L)	4,78	-4
DS1034 (10L)	5,27	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,54	2	4,15	-5	2,06	-6
2L	4,06	1	3,89	-10	1,97	-9
3L	3,94	-1	3,85	-11	2,04	-9
4L	3,94	-2	3,87	-11	2,12	-11
5L	3,98	-2	3,92	-10	2,19	-13
8L	4,19	-2	4,06	-8	2,38	-12
10L	4,34	-3	4,13	-7	2,47	-11

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5,71	-16
T/N	5,81	1
SW	5,81	-1
1M	5,84	0
3M	5,61	3
6M	5,29	2
1Y	5,03	-2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5,22	3
3x6	4,49	3
6x9	4,01	3
9x12	3,79	4
3x9	4,27	0
6x12	3,85	2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

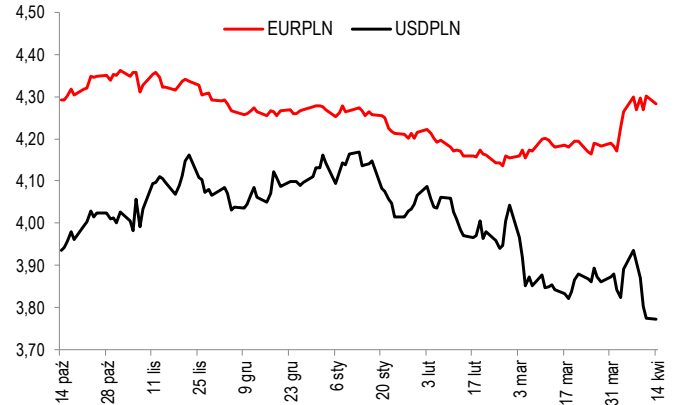
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76	-4	275	-1
Francja	22	-1	76	-5
Węgry	142	3	462	-1
Hiszpania	39	-1	69	-7
Włochy	28	-2	116	-12
Portugalia	19	0	58	-7
Irlandia	15	0	36	-6
Niemcy	9	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

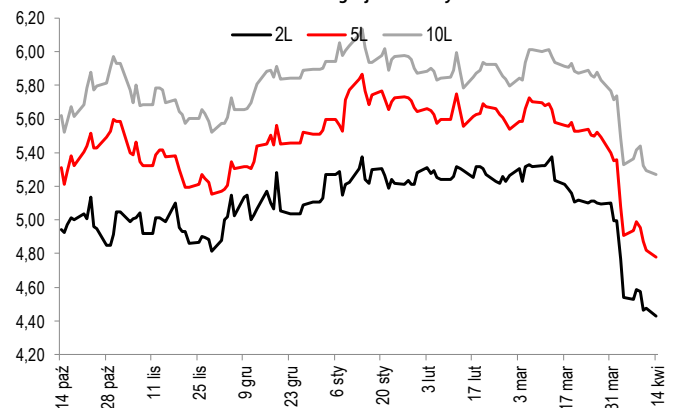
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

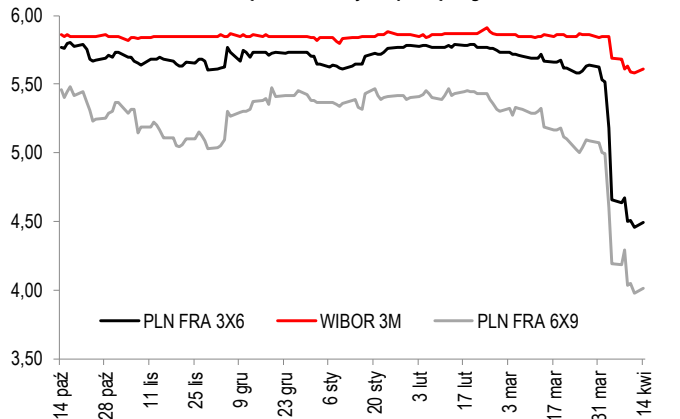
Kurs złotego



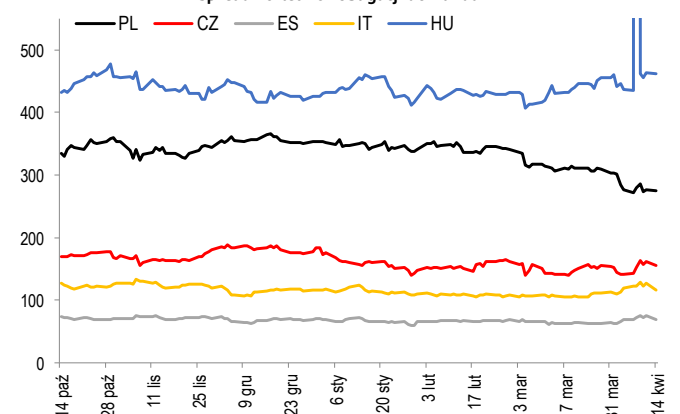
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (11 kwietnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,4	-	0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	-680	-636	558
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	-1 650	-2 062	-1 208
14:00	PL	Eksport	II	mln €	27 506	26 707	27 240
14:00	PL	Import	II	mln €	28 970	28 769	28 741
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	53,5	-	50,8
PONIEDZIAŁEK (14 kwietnia)							
Brak publikacji							
WTOREK (15 kwietnia)							
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	4,9	4,9	4,9
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-0,5	-	0,8
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	-86,8	-	-87,6
ŚRODA (16 kwietnia)							
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	2,2	-	2,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	3,5	3,5	3,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	1,4	-	0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	-0,2	-	0,8
CZWARTEK (17 kwietnia)							
10:00	PL	Zrewidowane dane o PKB w 2023-2024 r.					
14:15	EZ	Decyzja EBC	IV	%	2,40	-	2,65
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	223	-	223
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	-6,1	-	11,2
PIĄTEK (18 kwietnia)							
Brak publikacji							

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych, Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji, Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl